البنك الأهلي التجاري

النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٦

٢٥ يوليو ٢٠١٦

استقرار الودائع مطلوب من أجل نظرة أكثر إيجابية، نستمر في التوصية لسهم البنك الأهلي التجاري على أساس "احتفاظ"

جاءت نتائج الربع الثاني ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات (من بلومبيرغ) بمعدل ٣٪

أعلن البنك الأهلي التجاري عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٢,٤٣٨ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا بنسبة ٥,٩٪ وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ٣٪. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة إلى انخفاض صافي الدخل من الاستثمار والتمويل على الرغم من نمو القروض بشكل قوي حيث ارتفعت بنسبة ١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، واكبها ارتفاع في المصاريف التشغيلية. من المرجح أن يشكل ذلك نتيجة جزئية للإجراءات القوية للاحتفاظ بالودائع نظرا إلى التراجع الكبير في الودائع خلال الربع الأول ٢٠١٦ (انخفاض ٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وللربع الرابع ٢٠١٥ (انخفاض ٣٪ عن نفس الفترة). ارتفع المعيار البديل لهامش صافي الفوائد بحدود ١٠ نقاط أساس عن الربع السابق، أقل من متوسط السوق بحدود ١٥ نقطة أساس. ارتفع صافي الدخل من غير الفوائد بنسبة ٧,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق والذي جاء إلى جانب تراجع الاستثمارات بنسبة ٢٤٪، مما يشير إلى أن البنك سجل مكاسب كبيرة من المحفظة الاستثمارية (على الأغلب من أدوات الاستثمار ذات العائد الإجمالي المستقر، الأمر الذي ساهم أيضا بتراجع صافي العائد). جاءت المصاريف أعلى من توقعاتنا (زيادة ٦,١٪)، والذي يرجع إلى زيادة تكاليف القروض المتعثرة عن المتوقع.

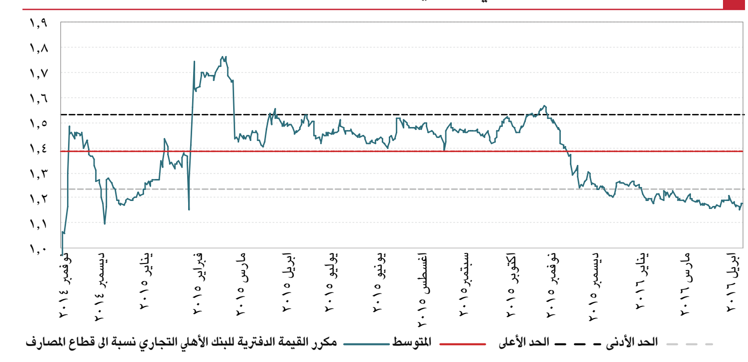
سيؤثر الضعف الكبير في نمو الودائع سلبا على كامل العام

تراجعت ودائع البنك الأهلي التجاري عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٢,٨٪ وبمعدل ٣,٥٪ عن الربع السابق. نعتقد أنه وفي ظل الظروف الاقتصادية الحالية، سيكون من الصعب على البنك الأهلي التجاري التوسع في محفظة القروض نظرا إلى التراجع المستمر في الودائع خلال أرباع السنة الثلاث السابقة.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ٥٤,٢٠ ر.س. للسهم

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. تراجع سعر السهم منذ بداية العام وحتى العام ٢٠١٦ بمعدل ٢٢٪، كما يشكل ضعف أداء الودائع مصدرا للقلق. على الصعيد الإيجابي، كان نمو القروض أعلى بكثير من متوسط القطاع. فيما يتعلق بنمو القروض، قد يتباطأ معدل نمو القروض خلال الربع الثالث إذا تم صرف الدفعات الحكومية المتوقع سدادها للمقاولين. وفقا لتقييمنا، يتم تداول سهم البنك بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١,٣مرة، وعائد الربح الموزع إلى سعر السهم المتوقع بنسبة ٣,٨٪، يبدو تقييم البنك الأهلي التجاري جاذب، كما يتم تداول سهم البنك بخصم عن السابق مقارنة بالقطاع، في حين يتطلب استقرار الودائع نظرة أكثر إيجابية للقطاع.

مكرر القيمة الدفترية للبنك الأهلي التجاري نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	٣,٣٨١	٣,٣٣٥	٣,١٢٣	٨,٣	٣,٤٨١	٢,٩-	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	١,٢٤٨	١,٣٥٩	١,١٦٠	٧,٦	١,١٧٤	٦,٣		
إجمالي الدخل	٤,٦٢٩	٤,٦٩٤	٤,٢٨٣	٨,١	٤,٦٥٥	٠,٦-	٤,٥٩٨	٠,٧
مصاريف التشغيل	٢,١٩١	٢,٠٦٣	١,٩٢٠	١٤,١	٢,٠٦٥	٦,١	٢,٠٨٥	٥,١
صافي الربح	**٢,٤٣٨**	**٢,٦٣١**	**٢,٣٦٣**	**٣,٢**	**٢,٥٩٠**	**٥,٩-**	**٢,٥١٣**	**٣,٠-**
إجمالي الأصول	٤٥٢,٦٧٢	٤٥٣,٢٦٧	٤٦١,٤٠٦	١,٩-				
الاستثمارات	١١٤,٧٢٨	١١٩,٨٨٦	١٥١,١٤٢	٢٤,١-				
صافي القروض	٢٦٤,٧٦٦	٢٦٥,٣٤١	٢٣٤,٢٨٢	١٣,٠				
الودائع	٣١٤,٧٠٨	٣٢٦,٠٩٨	٣٦٠,٩٧٧	١٢,٨-				
القروض إلى الودائع	٨٤,١٣	٨١,٣٧	٦٤,٩٠					

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٥٤,٢
التغير	٣٧٪

بيانات السهم		
السعر الحالي	ر.س.	٣٩,٧
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٧٩,٤٤٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٦٦
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٦,٦
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	٢٢٪-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٥,٣
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1180.SE	NCB AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢١ يوليو ٢٠١٦

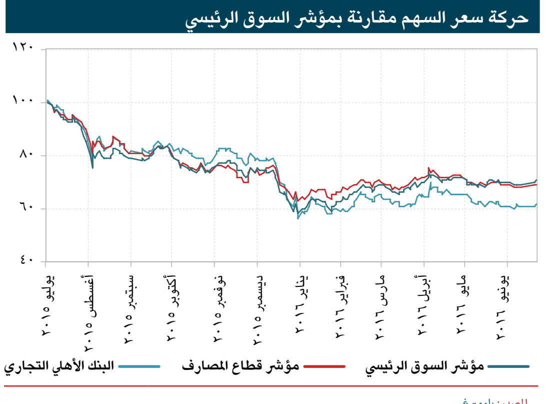
التوقعات		
(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٥,٣	٥,٩
توزيعات الأرباح	٢,١	٢,٤
هامش صافي الربح (٪)	٣,٣٪	٣,٥٪

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة		
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٧,٥	٦,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٣	١,٢
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر (٪)	٣,٨٪	٤,٣٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة الســـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـــلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـــة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـــة أو دقيقة. وعليـــه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـــال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض